

## ANALISIS HUBUNGAN INFORMASI ARUS KAS DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Mursalim

Universitas Muslim Indonesia (UMI) Makassar

### Abstract

*The objective of the paper is to investigate the effect of the information of cash flow from operating activities, investing activities and financing activities to the stock trade volume. The research tested hypotheses by using multiple regression. Hypotheses testing was conducted by using research sample of 12 mining company registered in the Indonesia Stock Exchange during the years of 2006-2009. The samples determined by using a purposive sampling method.*

*The research result shows that information of cash flow from investing activities significantly affect on the stock trade volume. On the contrary, result shows that information of cash flow from operating activities and financing activities not have a significant effect on the stock trade volume.*

**Keywords:** *Information of cash flow, operating activities, investing activities, financing activities and stock trade volume.*

### PENDAHULUAN

Dengan berkembangnya pasar modal, Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) mewajibkan emiten menyampaikan laporan tahunan agar terdapat transparansi dalam mengungkapkan berbagai informasi yang berhubungan dengan kinerja melalui Keputusan Ketua Bapepam nomor: Kep 38/PM/1996 tentang laporan tahunan. Dengan diwajibkannya para emiten secara periodik untuk melaporkan kinerja keuangannya kepada pihak-pihak yang berkepentingan, maka diharapkan harga saham dapat bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan oleh para emiten, sehingga akan tercapai pasar perdagangan efek yang likuid, efisien, fair dan transparan. Hal ini dapat terjadi jika didukung dengan adanya penyempurnaan peraturan yang berlaku, sistem perdagangan efisien dan *settlement*, arus informasi yang bebas dan akurat serta mutu pelayanan dan fasilitas yang memadai.

Sebelum investor memutuskan berinvestasi di pasar modal, terdapat beberapa hal yang harus diperhatikan, yaitu melakukan penilaian terhadap sekuritas terutama dalam rencana pembelian sekumpulan sekuritas (saham) yang termasuk dalam kategori luas dari



*asset financial* yang telah diidentifikasi sebelumnya berdasarkan pada tujuan dan tipe-tipe masing-masing investor. Ada dua filosofi dalam melakukan analisis sekuritas. Pertama, mereka yang mendapatkan bahwa ada sekuritas yang *mispriced* yang berarti bahwa penetapan harga yang salah, apakah harga tersebut ditetapkan terlalu tinggi atau sebaliknya terlalu rendah. Disamping itu, berbagai cara dapat dilakukan untuk analisis sekuritas, meskipun pada garis besarnya dikelompokkan menjadi dua, yaitu analisis teknikal (*technical analysis*) dan analisis fundamental (*fundamental analysis*). Analisis teknikal menggunakan data atas perubahan harga saham dimasa yang lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang. Sedangkan analisis fundamental berupaya mengidentifikasi prospek perusahaan dimasa datang dengan memperhatikan dan mencermati kinerja perusahaan melalui laporan keuangan (*financial statement*). Kedua, mereka yang berpendapat bahwa harga sekuritas akan selalu wajar, meskipun ada sekuritas yang *mispriced*, hal ini akan sulit analisis untuk mendeteksi dan memprediksinya. Dengan tersedianya informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu membuat pihak investor merasa aman dalam membuat keputusan untuk menyalurkan dana yang mereka miliki untuk diinvestasikan di pasar modal.

Salah satu sumber informasi yang dapat digunakan sebagai dasar melakukan investasi bagi pihak investor adalah disajikan dalam bentuk laporan keuangan (*financial statement*). Dalam *Financial Accounting Standards Board* (FASB) pada tahun 1987 mengeluarkan pernyataan bahwa laporan keuangan sebagai hasil akhir dari proses akuntansi memang dirancang untuk menyediakan kebutuhan bagi calon investor, kreditur, dan pemakai eksternal lainnya untuk mengambil keputusan (*decision making*) dalam hal investasi, kredit serta pengambilan keputusan lainnya.

Laporan keuangan yang disajikan oleh pihak internal perusahaan dapat dikelompokkan dalam dua kategori yaitu; sumber-sumber yang ada pada suatu saat tertentu yaitu neraca, dan hasil dari aliran sumber-sumber selama satu periode dan termasuk didalamnya laporan laba rugi, laporan ekuitas dan laporan arus kas. Laporan arus kas adalah merupakan salah satu bagian integral dalam laporan keuangan. Hal ini sesuai dengan rekomendasi yang diberikan oleh *Statement of Financial Accounting Standard* (SAFS) No : 95 tentang *Statement of Cash Flow*, untuk memasukkan laporan arus kas sebagai bagian dari laporan keuangan. Pernyataan Standar Akutansi Keuangan (PSAK) No.2 yang menyatakan bahwa perusahaan harus menyusun laporan arus kas dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan (*integral*) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian pelaporan keuangan. Dengan tersedianya laporan arus kas, maka pengguna laporan keuangan, terutama investor dapat melakukan penilaian terhadap kemampuan dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan kas tersebut.

Adanya laporan arus kas memungkinkan pula bagi pihak investor untuk melakukan prediksi terhadap jumlah kas yang akan didistribusikan sebagai dividen pada masa yang akan datang serta menilai resiko potensial atas investasi yang ditanamkan. Dari uraian di atas, dapat dikatakan bahwa adanya hubungan erat antara informasi yang disediakan oleh pihak internal perusahaan dalam bentuk laporan keuangan dengan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan tersebut. Namun masalah yang muncul adalah investor belum tentu menggunakan informasi arus kas dalam menentukan pilihan investasinya. Oleh karena itu, perlu dikaji lebih jauh dalam penelitian ini.



Penelitian ini mengembangkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yen (1999) yang mengkaji pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham di pasar modal. Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang konsen pada kandungan informasi arus kasnya dan objek risetnya pada perusahaan pertambangan yang listing di bursa.

Fenomena yang terjadi di pasar modal yaitu adanya suatu informasi baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru pula dikalangan para investor. Hal tersebut tercermin dari perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal. Informasi yang mempengaruhi gerak aktifitas pasar modal tersebut sangat kompleks sekali, karena tidak saja meliputi informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan, akan tetapi dapat pula dipicu oleh informasi eksternal, seperti; rumor, permintaan dan persediaan, kebijakan politik, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, tingkat kurs valuta asing, kondisi perekonomian internasional dan lain sebagainya.

Faktor eksternal tersebut sangat dominan mempengaruhi pasar, yang masih dalam kondisi belum stabil seperti di Indonesia. Akan tetapi, terlepas dari hal tersebut, informasi yang dihasilkan oleh laporan keuangan tetap menjadi salah satu faktor pertimbangan yang bijak dalam membuat keputusan investasi. Berdasarkan hal tersebut, dalam penelitian ini fokus untuk mengkaji lebih jauh hubungan antara informasi arus kas (*cash flow*) terhadap reaksi para investor dipasar modal yang salah satu indikasinya dapat kita lihat dari pengaruh informasi arus kas terhadap perubahan volume perdagangan saham di bursa. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis hubungan antara informasi arus kas dengan tiga kategori arus kas yaitu arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan dengan perubahan volume perdagangan saham, khususnya pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

### *Agency Theory dan Signaling Theory*

Teori keagenan (*agency theory*) yang dikembangkan Jansen dan Meckling (1976) dipandang sebagai suatu versi dari *game theory*, yang membuat suatu model kontraktual antara dua atau lebih pihak, dimana salah satu pihak disebut *agent* dan pihak yang lain disebut *principal*. *Principal* mendelegasikan wewenang dan tanggungjawab atas pengambilan keputusan (*decision making*) kepada *agent*. Wewenang dan tanggungjawab tersebut diatur dalam kontrak kerja atas persetujuan bersama. Scott (1997) menyatakan bahwa perusahaan mempunyai banyak kontrak, misalnya kontrak kerja antara perusahaan dengan para manajernya dan kontrak pinjaman antara perusahaan dengan krediturnya. Kedua jenis kontrak tersebut seringkali dibuat berdasarkan angka laba, sehingga dikatakan bahwa *agency theory* mempunyai implikasi terhadap akuntansi. Kontrak kerja yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kontrak kerja antara manajemen dengan pemegang saham atau para investor. Hal dapat dikatakan sejauh mana manajer mengelola perusahaan dengan baik. Salah satu indikasi perusahaan terkelola dengan baik adalah adanya peningkatan arus kas bersih yang lebih tinggi, untuk mendorong investor melakukan investasi. Mahadwartha dan Hartono (2002) menyatakan



manajemen menggunakan dividen sebagai signal prospek perusahaan dan dikatakan pula bahwa berdasarkan *dividend signaling theory*, peningkatan dividen memberikan signal positif mengenai peningkatan aliran kas perusahaan di masa mendatang. Informasi ini digunakan oleh pihak investor untuk membeli saham perusahaan. Disamping itu, dapat pula dikatakan bahwa arus kas (*cash flow*) bersih yang tinggi dapat menjadi signal positif untuk memotivasi para investor melakukan investasi, yang pada gilirannya akan mendorong peningkatan volume perdagangan saham perusahaan tersebut.

### Informasi Akuntansi

*American Accounting Association* mendefinisikan akuntansi sebagai suatu proses mengidentifikasi, mengukur, dan melaporkan informasi ekonomi, untuk memungkinkan adanya penilaian dan keputusan yang jelas dan tegas bagi mereka yang menggunakan informasi tersebut. Dari definisi ini, maka catatan yang ada dalam akuntansi meliputi jurnal (mencatat), buku besar (penggolongan), neraca lajur (peringkasan), dan laporan keuangan (pelaporan). Jadi, laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi. Definisi tersebut berkembang, sehingga definisi akuntansi tidak hanya berupa kegiatan mencatat dan melaporkan transaksi keuangan, tetapi akuntansi adalah aktivitas jasa, aktivitas yang berfungsi untuk menyajikan informasi kuantitatif, khususnya bersifat keuangan, mengenai entitas ekonomi yang berguna bagi pengambilan keputusan. Laporan keuangan yang dihasilkan oleh akuntansi adalah alat untuk mempertanggungjawabkan dan untuk memprediksi harga saham, memprediksi arus kas, dan alat pengambilan keputusan masa depan. Soemarso (2004) menyatakan bahwa laporan keuangan bukan saja catatan historis melainkan memiliki efek untuk memprediksi ke depan, sesuatu yang sangat diperlukan untuk menjalankan bisnis. Oleh sebab itu, usaha peningkatan kualitas informasi akuntansi perlu terus di tingkatkan, karena hal tersebut bertujuan membantu para pengguna informasi akuntansi, dalam hal ini *shareholders* untuk membuat keputusan yang tepat, yang nantinya akan mencapai tujuan yang hendak dicapai. Artinya informasi akuntansi harus memenuhi karakteristik kualitatif laporan keuangan sebagaimana yang diatur oleh *Financial Accounting Standards Board* (FASB) dalam pernyataan No.4 paragraf 37 menyatakan bahwa tujuan akuntansi keuangan dan pelaporan keuangan adalah: "*to provide quantitative financial information about a business enterprise that is usefull to users, particularly owners and creditors, in making economic decisions.*" Hal ini berarti bahwa fungsi informasi akuntansi telah berkembang tidak hanya sebagai alat pertanggungjawaban tetapi juga digunakan sebagai alat pengambilan keputusan. Dengan demikian, bagi investor informasi akuntansi benar-benar menjadi salah satu sumber yang dapat diandalkan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas investasi.

### Informasi dalam Laporan Arus Kas

Dalam Pernyataan Standar Laporan Keuangan (PSAK No.2) terdiri dari laporan laba rugi (*income statement*), laporan perubahan ekuitas (*statement of change in equity*), neraca (*balance sheet*), laporan arus kas (*statement of cash flows*), dan catatan atas laporan keuangan. Laporan laba rugi menyajikan pengaruh dari operasi pada posisi keuangan perusahaan. Perubahan ekuitas perusahaan menggambarkan peningkatan penurunan aktiva bersih atau



kekayaan selama periode tertentu. Neraca menyajikan berbagai unsur posisi keuangan seperti aktiva, kewajiban dan modal. Laporan arus kas terdiri dari aliran kas masuk dan kas keluar untuk suatu periode, yang berhubungan dengan aktivitas operasi (*operating activities*), aktivitas investasi (*investing activities*), aktivitas pendanaan (*financing activities*) perusahaan. Meythi (2005) menyatakan bahwa arus kas merupakan ringkasan dari arus kas masuk (*cash inflows*) dan arus kas keluar (*cash outflows*) untuk suatu periode yang berhubungan dengan kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan perusahaan, untuk menyediakan informasi yang berguna dalam menaksir arus kas ke depan. Kyeso dan Weygandt (2002) menyatakan arus kas adalah laporan utama yang melaporkan penerimaan kas, pengeluaran kas dan perubahan bersih yang dihasilkan dari aktivitas operasi, pendanaan dan investasi dari perusahaan selama satu periode dalam suatu format yang merekonsiliasi perkiraan awal dan akhir kas.

Harahap (2002) menyatakan bahwa kas adalah "uang dan surat berharga lainnya yang dapat diuangkan setiap saat seerta surat berharga lainnya yang sangat lancar". Demikian pula, Rahardjo (2005) menyatakan bahwa laporan arus kas merupakan ringkasan dari penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu (biasanya satu tahun buku) yang dikelompokkan ke dalam tiga kategori, yaitu: aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan perusahaan.

a. Aktivitas Operasi (*cash flows from operating activities*).

Arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih, aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber keuangan dari luar (IAI, 2004). Contoh arus kas dari kegiatan operasi, penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, penerimaan kas dari royalti, fees, komisi dan pendapatan lain, pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa, pembayaran kas pada karyawan, penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi.

b. Aktivitas Investasi (*Cash Flows From Investing Activities*)

Arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi investasi dalam aktiva tetap. Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan (IAI, 2004). Contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi, pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, aktiva tak berwujud, aktiva jangka panjang lainnya, termasuk biaya pengembangan yang dikapitaliskan dan aktiva tetap yang dibangun sendiri, penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tak berwujud dan aktiva jangka panjang lainnya; perolehan saham atau instrument keuangan perusahaan lain; uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).

c. Aktivitas Pendanaan (*cash flows from financing*)

Arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi modal dan hutang perusahaan. Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim arus kas masa depan oleh pemasok modal perusahaan (IAI, 2004). Contoh arus kas dari aktivitas pendanaan; penerimaan kas



dari emisi saham atau instrument modal lainnya, pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan, penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotik dan pinjaman lainnya; pelunasan pinjaman, pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lessee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan (*finance lease*).

### Volume Perdagangan Saham

Dalam investasi saham di pasar modal, volume perdagangan saham menunjukkan jumlah saham perusahaan yang di transaksikan dengan tingkat harga yang di sepakati oleh pihak penjual dan pembeli selama periode transaksi. Kesempatan bertansaksi timbul karena pembeli dan penjual mempunyai tingkat permintaan dan penawaran berbeda. Tingkat permintaan saham yang berbeda dengan penawaran saham di pengaruhi oleh pengharapan investor terhadap suatu saham, apakah optimis atau pesimis.

Apabila investor mengartikan sebagai isyarat positif atas suatu informasi, maka tingkat permintaan saham akan lebih tinggi dari pada tingkat penawaran saham yang ada, sehingga volume perdagangan akan di perkirakan meningkat. Sebaliknya, apabila muncul isyarat negatif atas suatu informasi, maka angka permintaan saham yang terjadi akan lebih rendah dibandingkan tingkat penawaran saham yang ada, sehingga di perkirakan terjadi penurunan dalam volume perdagangan saham. Dari pernyataan di atas, maka dapat di ketahui bahwa volume perdagangan saham berubah-ubah mengikuti perubahan volume perdagangan saham di pasar modal dapat menunjukkan aktivitas saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi oleh para investor.

Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan bagi investor. Fungsi pasar modal antara lain adalah menjaga kontinuitas pasar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran (Siamat, 2004).

Kebutuhan informasi bagi investor, kreditor dan pemakai eksternal yang lain salah satunya bisa didapatkan dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan alat komunikasi bisnis yang dapat memberikan informasi tentang kondisi keuangan berupa posisi keuangan pada suatu waktu atau pada periode tertentu. Dengan demikian akuntansi dapat dipahami sebagai penghubung antara kegiatan ekonomi perusahaan dengan pembuat keputusan (Hanafi dkk, 2000). Seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi laporan keuangan dapat disimpulkan dengan mempelajari pergerakan volume perdagangan saham di pasar modal dengan keberadaan informasi tersebut.

### Hipotesis

Informasi arus kas dapat digunakan oleh para investor dalam melakukan investasi di bursa. Informasi arus kas tersebut dapat mendorong peningkatan volume perdagangan saham, hal ini disebabkan arus kas yang memiliki *trend* yang baik dari tahun ke tahun dapat memicu dan memotivasi investor melakukan investasi pada perusahaan tersebut, dengan harapan dapat menerima kembalian (*return*) yang lebih besar. Yen (1999) telah melakukan kajian mengenai pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham

di pasar modal. Secara umum laporan arus kas dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham. Penelitian tersebut menghasilkan adanya hubungan positif antara arus kas dari aktivitas operasi (AKO) dan antara arus kas dari aktivitas investasi (AKI) terhadap volume perdagangan saham. Sedangkan antara arus kas dari aktivitas pendanaan (AKP) menunjukkan hubungan yang negatif terhadap volume perdagangan saham.

Disamping itu, laporan aliran kas dapat memberi informasi mengenai likuiditas perusahaan, fleksibilitas keuangan perusahaan, dan kemampuan operasional perusahaan (Hanafi dkk, 2000). Dalam melakukan analisis investasi, investor seringkali menggunakan informasi dalam laporan arus kas yang lebih mencerminkan likuiditas daripada informasi laba akuntansi. Meskipun para investor menyatakan bahwa mereka menaruh perhatian pada *earning*, sesungguhnya mereka hanya tertarik pada dividen yang akan diterima dan nilai tunai investasinya (Prastowo dkk, 2002).

Dari uraian di atas dapat dibuat hipotesis alternatif sebagai berikut:

- $H_1$ : Informasi arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
- $H_2$ : Informasi arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
- $H_3$ : Informasi arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap perubahan volume perdagangan saham pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini populasinya adalah seluruh perusahaan pertambangan yang telah terdaftar di BEI. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dengan tujuan agar diperoleh sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria pemilihan sampel seperti yang diringkas dalam tabel 1 di bawah ini:

**Tabel 1**  
**Kriteria Pemilihan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan pertambangan yang tercatat di BEI dari tahun 2006 sampai dengan 2009.	16 Perusahaan
2	Perusahaan yang memiliki laporan keuangan selama periode penelitian 2006 sampai dengan 2009	16 Perusahaan
3	Perusahaan yang mengumumkan volume perdagangan saham 2006 sampai 2009.	13 Perusahaan
4	Sampel dikeluarkan karena data yang tidak lengkap	1 Perusahaan
<b>Jumlah sampel yang digunakan</b>		<b>12 Perusahaan</b>

Sumber: Data diolah, 2010



### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan arus kas perusahaan yang terdaftar di BEI untuk tahun 2006 sampai 2009 yang diperoleh dari website laporan keuangan emiten resmi BEI dengan alamat <http://www.isx.co.id>. *Capital Market Directory* 2006 sampai 2009 untuk memperoleh data volume perdagangan saham.

### Metode Analisis

Dalam penelitian ini, digunakan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

#### Dimana :

- Y = Volume perdagangan saham
- a = Konstanta atau intercept
- $b_1, b_2, b_3$  = Koefisien regresi
- $X_1$  = Arus kas dari aktivitas operasi
- $X_2$  = Arus kas dari aktivitas investasi
- $X_3$  = Arus kas dari aktivitas pendanaan
- e = Kesalahan residual

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji regresi berganda, hasil pengujiannya dapat diringkas pada tabel 2 berikut ini.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Regresi Berganda**

Keterangan	Coefficients	T	Sig.
(Constant)	50.795	2.190	.039
Arus Kas dari Aktivitas Operasi	-.001	-1.104	.281
Arus Kas dari Aktivitas Investasi	-.003	-3.355	.003
Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan	-.001	-.842	.408
R Square (R <sup>2</sup> )	0.345		
F test	4.047	Signifikan P < 0,05	
Sig.	0.019		
N	9		

Sumber: Data diolah, 2010

Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa terdapat hubungan antar arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap volume perdagangan saham. Selain itu, koefisien determinasi R<sup>2</sup> (*R-Squared*) dari persamaan regresi adalah 0.345 menunjukkan gambaran bahwa hanya 34,5 % dari volume perdagangan yang bisa dijelaskan oleh variabel arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan, sedangkan sisanya sebesar 65,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

Berdasarkan hasil penelitian terbukti bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham. Namun memiliki hubungan negatif terhadap volume perdagangan saham. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan



penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yen (1999) yang mengatakan bahwa berdasarkan nilai statistik arus kas operasi dapat dijadikan tolak ukur dalam pengaruhnya terhadap volume perdagangan saham. Maksud Yen memiliki hubungan positif terhadap volume perdagangan saham. Arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi maka akan semakin tinggi volume perdagangan saham. Berbeda dengan penelitian ini arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi maka akan semakin rendah volume perdagangan saham. Hal ini menunjukkan bahwa operasi perusahaan tidak dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membiayai deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber keuangan dari luar. Hal ini juga berarti bahwa nilai arus kas dari aktivitas operasi tidak akan mempengaruhi keputusan investor untuk membeli saham.

Berdasarkan hasil penelitian terbukti bahwa arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham. Namun memiliki hubungan negatif terhadap volume perdagangan saham. Hasil penelitian tersebut sama dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yen (1999) yang mengatakan bahwa berdasarkan nilai statistik arus kas investasi dapat dijadikan tolak ukur dalam pengaruhnya terhadap volume perdagangan saham. Penelitian yang dilakukan oleh Jansen dkk (1999) juga senada yang mengatakan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman investasi perusahaan. Arus kas dari aktivitas investasi menunjukkan semakin tinggi arus kas dari aktivitas investasi maka semakin rendah volume perdagangan saham. Jadi dengan memperhatikan arus kas ini, investor akan mudah mengetahui berapa besarnya kemampuan manajemen perusahaan mengatur investasi keuangan perusahaan. Sehingga semakin meningkatkannya arus kas dari aktivitas investasi maka akan semakin rendah pula investor yang tertarik melakukan transaksi saham pada perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya untuk membayar sisa hasil pembelian aktiva tetap. Hal ini juga berarti bahwa nilai arus kas dari aktivitas investasi akan mempengaruhi keputusan investor untuk membeli saham.

Berdasarkan hasil penelitian terbukti bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham. Namun memiliki hubungan negatif terhadap volume perdagangan saham. Hasil penelitian tersebut sama dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yen (1999) yang mengatakan bahwa aktivitas pendanaan tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham di sekitar tanggal publikasi. Arus kas dari aktivitas pendanaan menunjukkan semakin tinggi arus kas dari aktivitas pendanaan maka semakin rendah volume perdagangan saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu membayar kembali kepada pemilik dan kreditor atas dana yang di berikan sebelumnya. Hal tersebut memberikan pengaruh terhadap semakin rendahnya volume perdagangan saham. Hal ini juga berarti bahwa nilai arus kas dari aktivitas pendanaan tidak akan mempengaruhi keputusan investor untuk membeli saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang terkait dengan judul, permasalahan, dan hipotesis penelitian maka, dalam penelitian ini ada beberapa hal yang dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut : pada dasarnya volume perdagangan di pasar modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satu diantaranya adalah faktor yang berhubungan dengan kondisi fundamental



perusahaan, berdasarkan hasil analisis regresi secara simultan arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas, dan arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham dan secara parsial hanya arus kas dari aktivitas investasi yang signifikan, sedangkan arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan hasilnya tidak signifikan. Hal tersebut sesuai dengan pendapat (Prastowo dkk., 2002). bahwa dalam melakukan analisis investasi, investor seringkali menggunakan informasi dalam laporan arus kas yang lebih mencerminkan likuiditas daripada informasi laba akuntansi. Meskipun para investor menyatakan bahwa mereka menaruh perhatian pada *earning*, sesungguhnya mereka hanya tertarik pada deviden yang akan diterima dan nilai tunai investasinya.

### SIMPULAN, IMPLIKASI DAN KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh informasi laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham. Hasil pengujian regresi secara simultan arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas, dan arus kas dari aktivitas pendanaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham. Namun demikian, hasil uji regresi secara parsial hanya arus kas dari aktivitas investasi yang berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham, sedangkan arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan hasilnya tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Dari hasil penelitian ini diharapkan pihak perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI lebih meningkatkan arus kas perusahaan agar menjadi salah satu prioritas dalam pertimbangan pengambilan keputusan bagi investor dalam berinvestasi, yang berdampak pada meningkatnya volume perdagangan saham. Sedangkan untuk penelitian mendatang diharapkan menggunakan sampel yang berbeda misalnya perusahaan otomotif dan manufaktur dengan *mengeksplor* variabel yang lebih kompleks. Penelitian ini juga masih terbatas pada perusahaan pertambangan saja sehingga sampel penelitian ini masih relatif kecil dan tingkat generalisasinya juga relatif kecil.

### REFERENSI

- Anonim, 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Penerbit Rineka Cipta. Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Penerbit Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. No. 4.



- Jerry J Weygan D. 2005. *"Accounting Principles"*. Edisi Terjemahan Pengantar Akuntansi. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Kieso and Weygandt. 2002. *"Intermediate Accounting"*, John Wiley & Sons, Inc, Canada. USA.
- Mahadwartha P. A. dan Hartono J. 2002. "Uji Teori Keagenan dalam Hubungan Interdependensi antara Kebijakan Utang dengan Kebijakan Dividen". *Simposium Nasional Akuntansi V. September. Semarang*.
- Meythi. 2005. *Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham dengan Persistensi Laba sebagai Variabel Intervening*. Thesis pada Universitas Atmajaya. Yogyakarta.
- Mursalim, 2006. "Persepsi Dimensi Income Smoothing terhadap Motivasi Investor dalam Berinvestasi di Bursa Efek Jakarta. Studi pada Investor di Jawa Tengah dan D. I. Yogyakarta". *Jurnal Manajemen Akuntansi dan Sistem Informasi (MAKSI)*. Vol. 6. No. 2. hal. 117 – 256.
- Perbayu, 2005. Analisis Statistik dengan Microsoft dan SPSS. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Priyatno, Dwi. 2005. Mandiri Belajar SPSS. Penerbit Media Kom. Yogyakarta.
- Purwanto S.K dan Suharyadi. 2004. Statistika: Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Rollin C. 2004. Prinsip-Prinsip Akuntansi. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Scott, W.R. 1997. *Financial Accounting Theory*. New Jersey Prentice-Hall International. A. Simon & Schuster Company. Upper Saddle. River.
- Soemarso S.R. 2004. Akuntansi Suatu Pengantar. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Sunariyah. 2000. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Dua. Penerbit UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Wild, 2005. *"Financial Statement Analysis (Analisis laporan Keuangan)"*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id).

Corresponding author:  
**Mursalim**, email: [salimda27@yahoo.com](mailto:salimda27@yahoo.com)